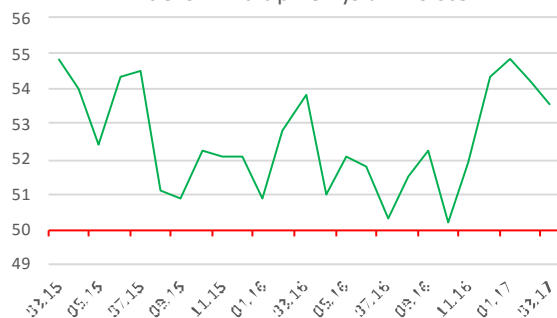
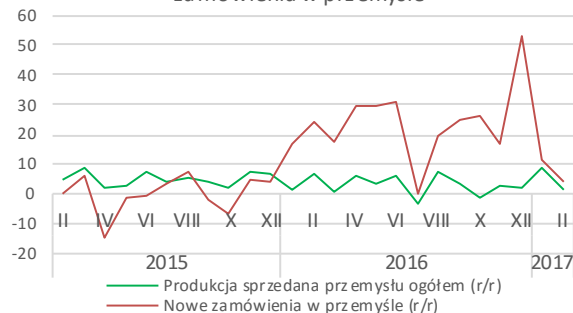


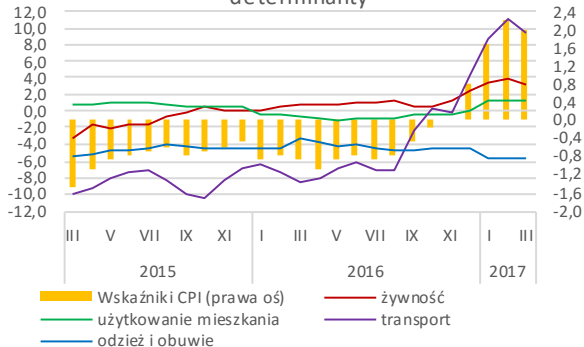
Indeks PMI dla przemysłu w Polsce



Produkcja przemysłowa oraz nowe zamówienia w przemyśle



Inflacja w Polsce i jej najważniejsze determinanty



Źródło: IHS Markit, GUS

w tym numerze:

Przegląd makroekonomiczny Polski	1
Przegląd makroekonomiczny świata	2
Rynek depozytowy w Polsce	3
Rynek walutowy	4
Rynek międzybankowy	4
Rynek długu	4
Rynek akcji	4
Wybrane wskaźniki makroekonomiczne	5

przegląd makroekonomiczny Polski

• Indeks menedżerów logistyki **PMI dla polskiego sektora przemysłowego** w marcu wyniósł 53,5 pkt. wobec 54,2 pkt. w lutym i 54,8 pkt. w styczniu. Choć odczyt ten był słabszy od oczekiwań, to jednak średnia kwartalna okazała się najwyższa od 2 lat i wyniosła 54,2 pkt. Przekroczenie granicznego poziomu 50 pkt. było możliwe dzięki temu, że kluczowe zmienne – produkcja, nowe zamówienia oraz zatrudnienie – wzrosły w relatywnie szybkim tempie. Tempo wzrostu produkcji okazało się jednak najsłabsze od listopada 2016 r., a tempo tworzenia nowych miejsc pracy było najniższe od 5 miesięcy. Mimo to, popyt na pracę pozostał silny, a wysokie zatrudnienie umożliwiło realizację zaległych zleceń, dzięki czemu poziom zaległości produkcyjnych spadł 25 miesiąc z rzędu. Aktywność zakupowa producentów wywołała zarazem braki u sprzedawców, powodując ponowne wydłużenie czasu dostaw. W takich warunkach tempo wzrostu kosztów produkcji okazało się najszybsze od kwietnia 2011 r., a inflacja cen wyrobów gotowych osiągnęła drugi pod względem wysokości poziom w ostatnich 6 latach.

• O poprawie aktywności w sektorze przemysłowym świadczą też dane GUS. Po wyeliminowaniu wpływu czynników o charakterze sezonowym **produkcja sprzedana przemysłu** w cenach stałych (w przedsiębiorstwach o liczbie pracujących powyżej 9 osób) w lutym 2017 r. była o 4,8% wyższa niż przed rokiem wobec wzrostu o 4,1% w styczniu. W ujęciu miesięcznym produkcja przemysłowa zwiększyła się o 0,6%, podczas gdy w styczniu spadła o 0,2%. W stosunku do lutego 2016 r. wzrost produkcji sprzedanej odnotowano tylko w 15 (spośród 34) działach przemysłu. Można oczekiwać, że poprawa koniunktury w strefie euro i ożywienie w niemieckiej gospodarce będą wspierać produkcję przemysłową w Polsce w kolejnych miesiącach.

• Obserwowana w kilku ostatnich miesiącach poprawa w **sektorze budowlano-montażowym** w lutym nie była już tak widoczna. Produkcja w tym sektorze, wyrównana sezonowo, ukształtowała się w styczniu na poziomie niższym o 5,0% r/r i o 2,8% m/m. W porównaniu ze styczniem 2017 r. wzrost produkcji wystąpił w jednostkach, których podstawowym rodzajem działalności są roboty budowlane związane ze wznoszeniem budynków (+11,6%) oraz w przedsiębiorstwach wykonujących głównie roboty budowlane specjalistyczne (+11,3%), spadek nastąpił natomiast w firmach realizujących roboty związane z budową obiektów inżynierii lądowej i wodnej (-7,9%). Koniunkturze w sektorze budownictwa ciężą zamówienia publiczne, których wartość w lutym była niższa o ponad 60% r/r.

• W lutym odnotowano **wzrost sprzedaży detalicznej** w cenach stałych o 5,2% r/r (wobec wzrostu o 9,5% r/r przed miesiącem oraz o 6,2% r/r w lutym 2016 r.). W porównaniu ze styczniem sprzedaż spadła o 2,8%. Za to w okresie od stycznia do lutego 2017 r. nastąpił wzrost sprzedaży w porównaniu z analogicznym okresem ubiegłego roku o 7,0% (wobec wzrostu o 5,0% w 2016 r.). Natomiast w cenach bieżących sprzedaż wzrosła o 7,3% r/r i spadła o 2,7% m/m.

• Na wzrost konsumpcji pozytywnie wpływa realizacja programu „Rodzina 500+”. Z danych GUS wynika, że dzięki temu programowi i polepszającej się systematycznie sytuacji na rynku pracy przeciętny miesięczny dochód rozporządzalny na osobę wzrósł w 2016 r. o 89 zł i wyniósł do 1475 zł. W poprzednich latach dochody rozporządzalne zwiększały się w tempie ok. 2 razy wolniejszym.

• **Aktywność inwestycyjna w gospodarce** jest wciąż niska. Budżety JST po styczniu 2017 r. zamknęły się zbiorczo nadwyżką w kwocie 6,6 mld zł, przy planowanym deficycie w wysokości 12,7 mld zł. Łączna kwota wydatków JST wyniosła 14,1 mld zł, co stanowiło tylko 5,9% kwoty wydatków planowanych.

Wyraźnie osłabły wpływy z funduszy strukturalnych UE, które w styczniu i lutym wyniosły odpowiednio 118 i 248 mln euro wobec 968 w styczniu 2016 r. i 564 w lutym 2016 r.

- Widać jednak stopniowe **ożywienie aktywności inwestycyjnej w sektorze prywatnym**. Według GUS, w okresie od stycznia do lutego produkcja dóbr inwestycyjnych (maszyn i sprzętu transportowego) wzrosła o 9,0% r/r wobec spadku o 0,8% r/r w IV kwartale 2016 r. Jednocześnie wartość kosztorysowa nowych inwestycji w IV kwartale 2016 r. wzrosła o 35% r/r. Zwiększa to prawdopodobieństwo wystąpienia wzrostu nakładów brutto na środki trwałe już w pierwszej połowie roku.
- W styczniu 2017 r. **eksport** w cenach bieżących wyniósł 65,93 mld zł, a **import** 63,89 mld zł. Dodatkowo saldo osiągnęło 2,04 mld zł wobec 2,53 mld zł w styczniu 2016 r. W porównaniu z analogicznym okresem minionego roku eksport zwiększył się o 9,4%, a import był wyższy o 10,7%. Udział Niemiec w eksporcie obniżył się w porównaniu ze styczniem 2016 r. o 0,3 p.p. i wyniósł 28,2%, a w imporcie zwiększył się o 0,3 p.p. i stanowił 22,6%. Dodatkowo saldo w wymianie handlowej z Niemcami wyniosło 4,12 mld zł. Natomiast według NBP w styczniu saldo wymiany towarowej wyniosło 984 mln zł

wobec -672 mln zł w grudniu i 1,93 mld zł w styczniu 2016 r. Eksport towarów wzrósł o 13,2% r/r i o 0,9% m/m, wynosząc 65,46 mld zł. Import osiągnął 64,47 mld zł, rosnąc aż o 17,1% r/r i malejąc o 0,1% m/m.

- Według MR, w styczniu najszybciej rósł eksport produktów mineralnych oraz wyrobów metalurgicznych (odpowiednio +47,5% r/r i +12,5% r/r). Ministerstwo prognozuje, że eksport w Polsce w 2017 r. wzrośnie o 5% r/r. Analitycy resortu zaznaczyli jednak, że prognoza ta obciążona jest dużym ryzykiem ze względu na niepewną sytuację polityczną i gospodarczą na świecie.
- W rozmowie z PAP Biznes wiceminister rodziny, pracy i polityki społecznej S. Szwed ocenił, że w marcu **stopa bezrobocia** rejestrowanego pozostanie w przedziale 8,4–8,5%. Według niego, pozytywny wpływ na sytuację na rynku pracy mogła mieć pogoda, która sprzyjała rozpoczynaniu prac sezonowych.
- Obserwowana poprawa koniunktury skłoniła analityków agencji Moody's do **podniesienia prognozy wzrostu PKB** w Polsce w 2017 r. do 3,2% z 2,9%. Według agencji, na poziom aktywności ekonomicznej dodatnio wpłynie przyspieszenie inwestycji w wyniku większego wykorzystania środków unijnych, poprawa na rynku pracy i silny eksport.

• Zgodnie z danymi GUS, **ceny towarów i usług konsumpcyjnych** w marcu 2017 r. wzrosły o 2,0% r/r, jednak w ujęciu miesięcznym spadły o 0,1%. Głównym źródłem spadku inflacji były niższe ceny żywności, paliw i gazu.

• Na kwietniowym **posiedzeniu RPP** zdecydowano o pozostawieniu podstawowych stóp procentowych bez zmian. Podobnie jak podczas poprzednich posiedzeń, Rada podtrzymała ocenę, że obecny poziom stóp procentowych sprzyja utrzymaniu polskiej gospodarki na ścieżce zrównoważonego wzrostu oraz pozwala zachować równowagę makroekonomiczną.

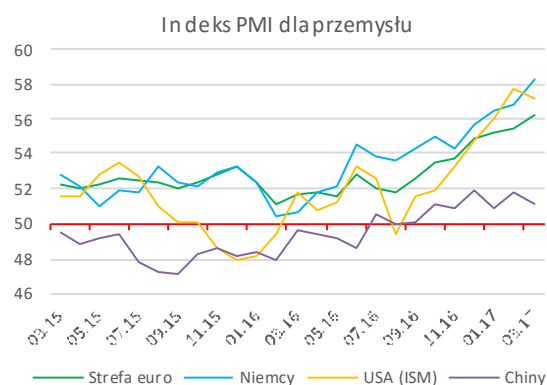
• Podczas konferencji po posiedzeniu Rady, prezes NBP A. Głapiński stwierdził, że jego zdaniem w dalszej części roku inflacja wyhamuje, a w przyszłym roku ustabilizuje się na poziomie 2,0%. Będzie temu sprzyjać aprecjacja złotego, wynikająca z braku zagrożeń dla stabilności gospodarki i wzrostu atrakcyjności inwestycyjnej Polski. Umocnienie złotego może jednak ograniczyć malejącą różnicę między stopami procentowymi w Polsce i w USA. Prezes NBP podkreślił, że nie ma oznak gwałtownego narastania presji płacowej w gospodarce. Nie ma też przesłanek do podnoszenia stopy referencyjnej nie tylko w tym, ale i w przyszłym roku.

przegląd makroekonomiczny świata

- Zgodnie z trzecim oszacowaniem Biura Analiz Ekonomicznych, w IV kwartale 2016 r. annualizowany **PKB wzrósł w USA** o 2,1% wobec 3,5% w III kwartale. Odczyt został więc zrewidowany w górę o 20 p.b. W całym 2016 r. amerykański PKB zwiększył się jednak tylko o 1,6%. Głównym czynnikiem wzrostu była konsumpcja, której wpływ na zwiększenie PKB wyniósł 1,86 p.p. Oddziaływanie pozostałych kategorii było znacznie słabsze, choć na uwagę zasługuje negatywny wpływ zapasów, wynoszący -0,37 p.p.
- Oceny koniunktury dla amerykańskiego sektora przemysłowego w marcu pozostały na wysokim poziomie, choć nieco spadły w porównaniu z poprzednim miesiącem. **Indeks menedżerów logistyki ISM dla sektora przemysłowego** spadł z 57,7 pkt. w lutym do 57,2 pkt. Przyczyną tego spadku był bardzo silny spadek wielkości produkcji i pewne ograniczenie liczby nowych zamówień. Pozytywne, choć gorsze niż w lutym, okazały się też oceny koniunktury w sektorze usług. Indeks ISM dla tego sektora spadł z 57,6 pkt. w lutym do 55,2 pkt. Spadły niemal wszystkie składowe tego indeksu, jednak poprawę zaobserwowano w liczbie zamówień eksportowych, co może sugerować ponowny wzrost indeksu ISM dla sektora usług w kolejnych miesiącach.
- **Zamówienia na dobra trwałe w USA** wzrosły w lutym o 1,8% m/m po skorygowanym w górę wzroście o 2,3% m/m w styczniu. Dane były lepsze od oczekiwań. Zamówienia w przemyśle wzrosły natomiast o 1,0% m/m. Trzeci wzrost z rzędu oznacza, że ożywienie w przemyśle jest trwałe.
- **Członkowie Federalnego Komitetu Otwartego Rynku** podjęli w marcu decyzję o podwyżce stopy funduszy federalnych o 25 p.b., do 0,75–1,00%. Z opublikowanych po posiedzeniu prognoz wynika, że członkowie Komitetu spodziewają się jeszcze dwóch podwyżek stopy funduszy federalnych o 25 p.b. do końca roku. W grudniu 2018 r. stopa ta ma już wynieść 2,00–2,25%, a w dłuższym terminie osiągnie 2,75–3,00%. Jednocześnie w wydanym komunikacie stwierdzono, że stopa funduszy federalnych przez pewien czas pozostanie poniżej poziomów oczekiwa-

nych w dłuższym terminie. Potwierdziła to na konferencji prasowej przewodnicząca Rady Gubernatorów Systemu Rezerwy Federalnej J. Yellen informując, że podwyżka stopy funduszy federalnych nie oznacza zmiany nastawienia odnośnie do gospodarki, a polityka pieniężna pozostanie akomodacyjna. Większość inwestorów potraktowała marcową decyzję Komitetu jako tzw. gołębią podwyżkę.

- Niepewność związana z dalszymi decyzjami Komitetu nasilił spór, jaki toczy się w amerykańskim Kongresie w sprawie projektu ustawy o opiece medycznej, która ma zastąpić tzw. system Obamacare. W gronie Republikanów nie ma zgodności odnośnie poparcia propozycji prezydenta D. Trumpa, nie wiadomo więc, czy zapowiedziane w trakcie kampanii wyborczej działania, w tym m.in.

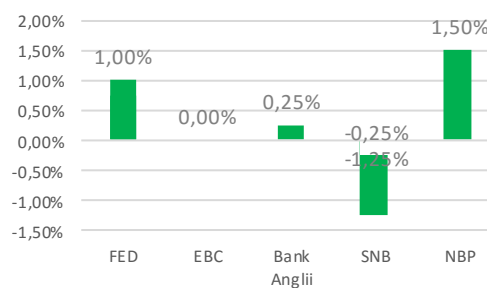


zwiększenie wydatków infrastrukturalnych i obniżenie podatków, zostaną zrealizowane. Problematiczne może się też okazać wynegocjowanie w Kongresie kolejnego moratorium dla limitu długu publicznego. Poprzednie wygłosił 15 marca, co oznacza, że Stany Zjednoczone nie mogą się dalej zadłużać, jako że osiągnięto już graniczny poziom zadłużenia wynoszący 19,85 bln dolarów.

- Koniunktura w strefie euro jest dobra, a jej oceny poprawiają się z miesiąca na miesiąc. Indeks menedżerów logistyki **PMI dla sektora przemysłowego strefy euro** w styczniu wyniósł 55,2 pkt., w lutym 55,4, a w marcu już 56,2. Marcowy odczyt indeksu osiągnął siedemdziesiąte pierwsze miesięczne maksimum, a średni kwartalny, wynosząca 55,6 pkt., ostatni raz była tak wysoka na początku 2011 r. Ważnym czynnikiem, wpływającym na wzrost indeksu PMI dla sektora przemysłowego strefy euro jest ciągły wzrost liczby nowych zamówień (wewnętrznych i zewnętrznych). Sprzyja temu słabe euro, poprawiające konkurencyjność eksportu. Następnym tej słabości jest jednak szybki wzrost kosztów działalności, przekładający się na również szybki wzrost cen wyrobów gotowych.
- **Sprzedaż detaliczna w strefie euro** po spadkach w listopadzie i grudniu, w lutym wzrosła o 0,7% m/m. Jednocześnie styczniowy odczyt został zrewidowany z -0,1% m/m na 0,1% m/m. Szczególnie silnie wzrosła sprzedaż żywności, alkoholu i wyrobów tytoniowych (0,7% m/m) i produktów innych niż żywność (0,9% m/m). Duży wpływ na zwiększenie sprzedaży w całej strefie wywarł wzrost zaobserwowany w Niemczech (1,8% m/m). W ujęciu rocznym sprzedaż wzrosła o 1,8% wobec wzrostu o 1,5% w styczniu.
- Marzec przyniósł osłabienie presji cenowej. Szacunek **inflacji mierzonej wskaźnikiem HICP** wyniósł 1,5% r/r wobec 2,0% r/r w lutym i 1,8% r/r w styczniu. Inflacja po wyeliminowaniu cen energii i żywności nieprzetworzonej, alkoholu i produktów tytoniowych wyniosła 0,7% r/r wobec 0,9% r/r miesiąc wcześniej. Ceny energii wzrosły o 7,3% r/r (9,3% r/r w lutym), natomiast żywność, alkohol i produkty tytoniowe zdrożały o 1,8% r/r (2,5% r/r w poprzednim miesiącu). Może to świadczyć o wyhamowaniu wzrostu cen producentów, które w lutym zwiększyły się o 4,5% r/r.
- W lutym 2017 r. sytuacja na rynku pracy w strefie euro uległa dalszej poprawie. **Stoпа bezrobocia** po uwzględnieniu czynników sezonowych spadła do 9,5% wobec 10,6% obserwowanych rok temu. Bezrobocie wśród ludzi młodych (do 25 lat) wyniosło 19,4% (wobec 21,6% w lutym 2016 r.).
- Wyrównana sezonowo i kalendarzowo **produkcja przemysłowa w strefie euro** w lutym 2017 r. spadła o 0,3% m/m wobec wzrostu o 0,9% m/m miesiąc wcześniej. Wzrost odnotowano w produkcji dóbr inwestycyjnych (+0,9% m/m), co jest dobrym prognozą dla działalności inwestycyjnej w strefie euro. W ujęciu rocznym produkcja przemysłowa wyrównana kalendarzowo zwiększyła się o 1,2% po wzroście o 0,6% w styczniu.

- Na marcowym **posiedzeniu Rada Prezesów EBC** zdecydowała o pozostawieniu bez zmian zarówno stóp procentowych, jak i ilościowego programu łagodzenia polityki pieniężnej. Rada oczekuje przy tym, że podstawowe stopy procentowe EBC pozostaną na obecnym lub niższym poziomie przez dłuższy okres, zdecydowanie wykraczający poza czas realizacji programu ilościowego łagodzenia polityki pieniężnej. Rada potwierdziła, że kontynuowany będzie skup aktywów netto za 80 mld euro miesięcznie do końca marca, zaś od kwietnia 2017 r. skala zakupów aktywów zostanie ograniczona do 60 mld euro miesięcznie. Skup będzie prowadzony do końca 2017 r., a w razie potrzeby okres jego obowiązywania może zostać wydłużony. Z komunikatu wydanego po posiedzeniu usunięto stwierdzenie, że EBC użyje wszystkich dostępnych narzędzi, aby zagwarantować osiągnięcie celu inflacyjnego.
- Na konferencji prasowej po posiedzeniu, prezes EBC M. Draghi stwierdził, że od ostatniego posiedzenia obniżyło się ryzyko spowolnienia wzrostu gospodarczego lub wystąpienia deflacji. Przedstawił też prognozy dotyczące wzrostu PKB oraz inflacji. Zgodnie z nimi, PKB w strefie euro w 2017 r. wzrośnie o 1,8% (w grudniu prognozowano wzrost o 1,7%), w 2018 r. – o 1,7% (wobec 1,6% w grudniu), a w 2019 r. spowolni do 1,6%. Natomiast prognoza inflacji mierzonej indeksem HICP w 2017 r. została podniesiona z 1,3% w grudniu do 1,7%. W latach 2018–2019 przewiduje się inflację wynoszącą 1,6–1,7%.

Podstawowe stopy procentowe



Źródło: banki centralne

rynek depozytowy w Polsce

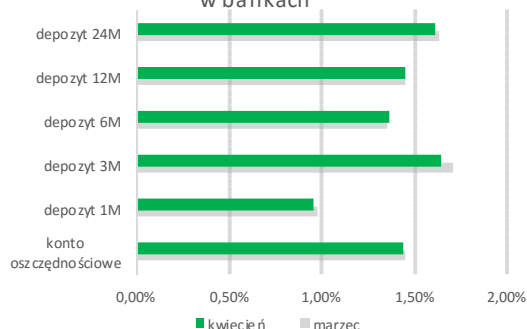
Według danych NBP zobowiązania banków wobec gospodarstw domowych na koniec lutego br. wzrosły o 6.671 mln zł m/m kształtując się na poziomie 720.998 mln zł. Stan depozytów terminowych zmniejszył się w lutym aż o 1.707 mln zł m/m, z kolei stan na rachunkach wzrósł o 8.378 mln zł m/m.

Z danych opublikowanych przez serwis Analizy Online wynika, że Polacy pod koniec ubiegłego roku zgromadzili 1,28 bln zł oszczędności (wzrost o 9,7% r/r). W samym ostatnim kwartale 2016 r. oszczędności wzrosły o 4,2%. Najszybszy wzrost odnotowano w przypadku gotówki i depozytów, które to stanowiły aż 70% wszystkich oszczędności naszego społeczeństwa. Ponadto w ostatnim kwartale 2016 r. dużo środków zostało ulokowanych w akcjach spółek notowanych na polskiej giełdzie (wzrost o 10% kw/kw), w aktywach OFE (wzrost o 7,4% kw/kw) oraz w funduszach inwestycyjnych i kapitałowych (wzrost o 2% kw/kw).

Na rynku depozytowym oprocentowanie wciąż nie napawa optymizmem. Na początku kwietnia oprocentowanie depozytów 1-miesięcznych ukształtowało się na poziomie 0,96% (spadek o 0,02 p.p. m/m), a 3-miesięcznych 1,65% (spadek o 0,06 p.p. m/m). W przypadku lokat półrocznych i rocznych ich średnie oprocentowanie wyniosło odpowiednio 1,37% (wzrost o 0,01 p.p. m/m) i 1,46% (bez zmian m/m). Średnie oprocentowanie lokat dwuletnich było równe 1,62% (spadek o 0,02 p.p. m/m), nato-

miast oprocentowanie rachunków oszczędnościowych osiągnęło poziom 1,44% (spadek o 0,02 p.p. m/m).

Średnie oprocentowanie depozytów w bankach



Źródło: strony internetowe banków

rynek walutowy

W marcu w skali miesiąca złoty umocnił się o 1,74% w stosunku do euro i o 2,57% w stosunku do dolara amerykańskiego. Kurs euro wzmościł się w stosunku do dolara amerykańskiego o 0,70%.

Zgodnie z oczekiwaniami FED w marcu podniósł stopę funduszy o 25 pb. Z analizy tzw. fedokropek wynika, że członkowie FOMC chcieliby dokonać w tym roku jeszcze dwóch podwyżek - po 25 pb. każda. Wykres niewiele zmienił się względem grudnia. Dla niektórych inwestorów mogło to być rozczarowanie, gdyż po nagłej zapowiedzi marcowej podwyżki na rynku pojawiły się spekulacje, że FED może zdecydować się na 4 podwyżki stóp w 2017 roku, jednak po marcowym komunikacie nic tego nie zapowiada.

Polska waluta pozostała jedną z najmocniejszych. Dobre fundamenty gospodarki, wyższe prognozy wzrostu gospodarczego spowodowały, że w relacji do euro obserwowaliśmy poziomy, których nie było od dawna. A poza tym słabszy dolar spowodował, że inwestorzy szukali zarobku gdzie indziej, choćby właśnie w takich krajach jak Polska. Bez wątplenia jednak w ostatnich tygodniach sytuacja na świecie była bardzo spokojna i to nam sprzyjało.

Na koniec marca na rynku walutowym za euro płacono 4,2306 zł, a za dolara amerykańskiego 3,9670 zł.

rynek międzybankowy

W marcu na rynku międzybankowym obserwowano brak zmienności kwotowań, zwłaszcza na dłuższych terminach. Rynek międzybankowy pozostaje nadal stabilny z uwagi na brak perspektywy zmian w polityce pieniężnej w najbliższym czasie. Trzymiesięczny WIBID podobnie jak przed miesiącem kształtował się 31 marca na poziomie 1,53%, a WIBOR 1,73%. W dalszym ciągu analitycy prognozują, że stopy procentowe na rynku powinny pozostać na niezmiennym poziomie do I kwartału 2018 r.

rynek długu

W marcu w stosunku do końca lutego krzywa przy zachowaniu kształtu przesunęła się równoległe w dół o 20 - 30 punktów bazowych.

Finansowanie potrzeb pożyczkowych na poziomie ok. 53% było wynikiem sprzedaży obligacji na rynku krajowym (33,9 mld zł), zamiany obligacji w 2017 r. (4,9 mld zł), sprzedaży obligacji na rynkach zagranicznych (6,4 mld zł - 1,5 mld EUR), ciągnięć kredytów z MIF (0,1 mld zł), zamiany obligacji w 2016 r. (3,4 mld zł), wyższych niż zakładano środków na koniec 2016 r. (30,8 mld zł). Są to dane wstępne, ostateczny poziom będzie znany po zamknięciu roku budżetowego.

W marcu MF zorganizowało tylko jedną aukcję – sprzedawane były 3 rodzaje obligacji o stałym oraz obligacje o zmiennym oprocentowaniu. Przy popycie przekraczającym 8 mld zł, sprzedano obligacje o wartości 5 mld zł. Na koniec marca poziom krajowego długu rynkowego wyniósł 605,5 mld zł wobec 576,7 mld zł na koniec 2016 r. Średnia zapadalność długu krajowego wyniosła 4,46 lat (4,36 na koniec 2016 r.), a długu ogółem wzrosła do 5,32 lat (5,27 na koniec 2016 r.).

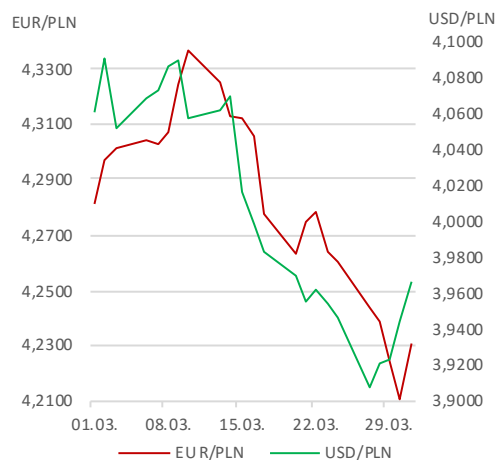
Decyzja FED o podwyższeniu stopy funduszy federalnych z 0,50-0,75% do 0,75-1,00% nie wpłynęła na zachowanie rentowności rynku. Zmiana stóp była wyczekiwana i zdyskontowana już wcześniej. Rozpoczęcie formalnego wyjścia Wielkiej Brytanii z Unii Europejskiej spowodowało natomiast wzrost popytu na obligacje. Zainteresowaniem cieszyły się zarówno obligacje Wielkiej Brytanii, jak i innych krajów uznawanych za bezpieczne dla inwestorów.

Na koniec marca 2017 rentowność obligacji 2-letnich kształtowała się na poziomie 1,97% (luty 2,19%), obligacji 5-letnich 2,87% (luty 3,11%), obligacji 10-letnich 3,48% (luty 3,80%).

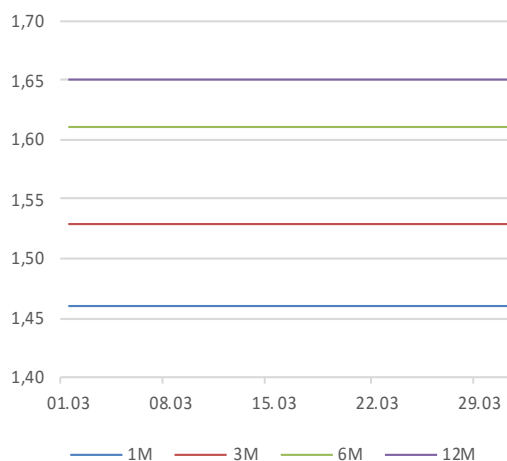
rynek akcji

Główny indeks warszawskiej giełdy (WIG) w marcu spadł o 0,67% m/m, w stosunku do marca ub.r. odnotowano wzrost o 18,14%. Na ostatniej sesji wartość indeksu WIG osiągnęła 57.911,31 pkt., miesięczne minimum wyniosło 57.911,31 pkt., maksimum wyniosło 60.440,57 pkt.

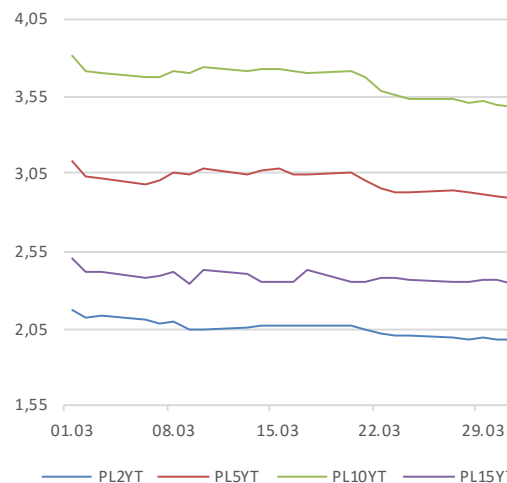
Kształtowanie się kursów walutowych



Kształtowanie się stawek WIBID



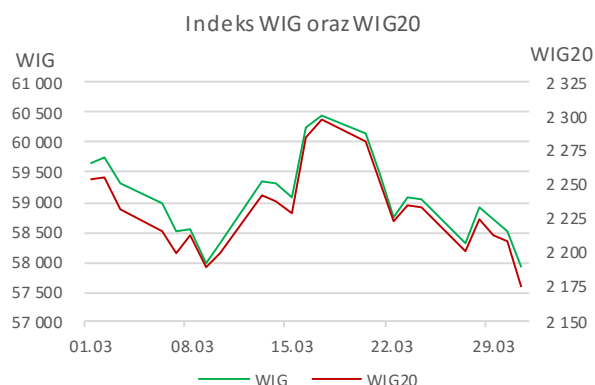
Rentowność obligacji skarbowych



Wartość obrotów akcjami na rynku kasowym wyniosła 24,6 mld zł wobec 21,3 mld zł w miesiącu lutym b.r. i wobec 16,7 mld zł w marcu ub.r. Na rynku kontraktów terminowych obroty wyniosły 32,1 mld zł wobec 16,6 mld zł w miesiącu lutym b.r. i wobec 20,1 mld zł w marcu ub.r. W marcu całkowita kapitalizacja 486 notowanych spółek wyniosła 1.260,0 mld zł (w lutym b.r. notowano 486 spółek o kapitalizacji: 1.230,9 mld zł, a w marcu ub.r. notowano 484 spółek o kapitalizacji: 1.000,1 mld zł).

Na koniec miesiąca średnia wartość podstawowych wskaźników giełdowych wyniosła: C/Z: 69,6 (luty b.r.: 0), C/WK: 1,09 (1,05), a stopa dywidendy: 2,3 (2,4).

Ostatni miesiąc pierwszego kwartału zakończył się na czerwono, jednak kwartał zanotował wzrost o prawie 12% (WIG i WIG20). W porównaniu z rynkami globalnymi warszawska giełda radziła sobie zdecydowanie lepiej. W marcu FED podniósł stopy procentowe o 25 pb. Ciągłe pod obserwacją rynków będą pochynania prezydenta Trumpa. W marcu rozpoczęła się również procedura Brexit.



Źródło: Reuters

wybrane wskaźniki makroekonomiczne

	IV'16	V'16	VI'16	VII'16	VIII'16	IX'16	X'16	XI'16	XII'16	I'17	II'17	III'17
Dynamika Produktu Krajowego Brutto (%)	x	x	3,1	x	x	2,5	x	x	2,7 2,8**	x	x	b.d.
Inflacja miesięczna (%)	0,3	0,1	0,2	-0,3	-0,2	0,0	0,5	0,1	0,7	0,4	0,3	-0,1
Inflacja roczna (%)	-1,1	-0,9	-0,8	-0,9	-0,8	-0,5	-0,2	0,0	0,8	1,7*	2,2	2,0
Wynik budżetu państwa (w mln zł)	-11.125	-13.483	-18.684	14.388	-14.930	-20.616	-24.649	-27.571	b.d.	6.749	855	b.d.
Dług publiczny (w mln zł)	x	x	936.877	x	x	939.562	x	x	965.202	x	x	b.d.
Deficyt obrotów bieżących (w mln euro)	691	1.392	-723	-503*	-729*	-858*	-179*	-128*	-56*	2.457	b.d.	b.d.
Produkcja sprzedana przemysłu (dynamika roczna w %)	106,0	103,2	106,0	96,6	107,5	103,2	98,7	103,1	102,1	109,1*	101,2	b.d.
Średnie wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw ogółem brutto	4.314	4.166	4.252	4.292	4.213	4.218	4.259	4.330	4.636	4.277	4.305	b.d.
Stopa bezrobocia wg GUS (%)	9,4	9,1	8,7	8,5	8,4	8,3	8,2	8,2	8,3	8,6	8,5	b.d.
Stopa operacji otwartego rynku (%)	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50
WIBOR 3M (%)	1,67	1,68	1,71	1,71	1,71	1,71	1,72	1,73	1,73	1,73	1,73	1,73
WIBOR 6M (%)	1,74	1,74	1,79	1,79	1,79	1,79	1,80	1,81	1,81	1,81	1,81	1,81
Średni kurs USD w NBP na ostatni dzień miesiąca	3,8738	3,9369	3,9803	3,9364	3,9082	3,8558	3,9488	4,1721	4,1793	4,0446	4,0770	3,9455
Średni kurs EUR w NBP na ostatni dzień miesiąca	4,4078	4,3820	4,4255	4,3684	4,3555	4,3120	4,3267	4,4384	4,4240	4,3308	4,3166	4,2198

* dane skorygowane

** wzrost PKB za cały rok

Centrum Skarbu i Relacji Biznesowych

Tel.: (061) 8562496

Faks: (061) 8529035

E-mail: ewa.masztalercz@sgb.pl